

엔저 수출 영향 하반기에 확대

엔화 가치 급락에도 불구하고 수출에는 아직 뚜렷한 영향이 나타나지 않고 있다.
 엔고 시기를 버티면서 채산성이 악화된 일본 기업들이 수출단가 인하를 미루었기 때문이다.
 최근 수익성이 개선된 일본기업들이 점차 단가 인하에 나서고 있어 하반기에 철강, 석유화학, 기계,
 자동차 업종을 중심으로 우리 수출에 엔저 효과가 본격화될 가능성이 있는 것으로 보인다.

이지선 선임연구원 jiseonlee@lgeri.com

엔화의 향방은 우리 경제의 성장에 영향을 미치는 매우 중요한 요인이다. 한일 수출 경합도는 지난해 56.8%로 일본과 교역하고 있는 동아시아 국가 중 가장 높다. 지난해 말 이후 빠르게 진행 되어온 엔화 약세는 세계 주요국 중 우리나라에 충격을 줄 것이라는 우려가 크다.

엔저에 따른 수출 영향 아직 크지 않아

실제로 그동안 원/엔 환율 변화와 우리 나라의 수출은 상당히 유사한 움직임을 보여왔다. 엔화 가치가 하락하면 한국 수출단가가 일본에 비해 상대적으로 높아지면서 우리수출이 위축되는 모습을 보였다(〈그림 1〉 참조). 원/엔 환율 변화에 따른 양국의 수출 변화는 그 동안 3~4개월 가량 시차를 두고 나타났다. 통화 가치가 하락해도 생산자들이 거래선을 바꾸거

나 소비 패턴을 바꾸는 데에는 시간이 소요되기 때문에 실제로 수출 물량이 조정되기까지는 J커브 효과라고 불리는 시차가 발생한다.

지난해 10월부터 엔화가치가 급락했던 점을 감안할 때 올해 초부터는 엔저의 영향이 본격적으로 나타났어야 했다. 그러나 엔화 가치가 급격히 하락하는 것에 비해 수출에 미치는 영향은 아직까지 그리 크지 않은 것으로 보인다. 우선 엔화 절하폭에 비해 최근 일본 수출 회복세는 미미하다. 지난해 9월보다 현재 엔화는 달러 대비 25%, 원화 대비 18% 가량 하락한 상황이지만 달러기준 일본 수출은 오히려 2.8% 감소했다.

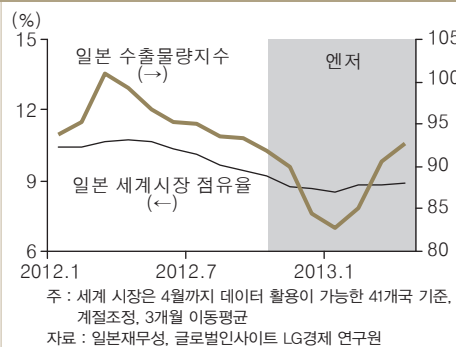
세계시장에서 일본 점유율도 지난해 12월 이후 소폭 증가했으나 여전히 엔저가 시작되기 이전 수준을 회복하지 못하고 있으며 물량기준 수출 역시 회복 추세로 돌아섰지만 지난해 평균 수준에는 미치지 못하고 있다(〈그림 2〉 참조).

엔저가 우리 수출에 미치는 파급효과도 아직까지 뚜렷하지 않다. 우리 수출은 1월~5월 누적으로 0.9% 성장한 것에 그치고 있으나 엔저보다는 세계 경기 부진

〈그림 1〉 원/엔 환율 변화로 인한 한일간 수출 명암 뚜렷



〈그림 2〉 일본의 수출과 세계시장 점유율 엔저 이전 수준 회복 못해



일본기업들이 최근 수출 단가를 본격적으로 인하해 엔저 영향이 하반기에 확대될 수 있다.

에 따른 측면이 큰 것으로 보인다. 우리나라의 세계 시장 점유율은 지난해와 비슷한 수준을 유지하고 있다. 수출 물량 역시 올해 들어 8.3% 증가해 물량지수가 8% 감소한 일본에 비해 상황이 나은 것으로 나타났다.

수출 단가 하락세 더디게 나타나

과거와 달리 일본기업들은 급격하게 진행된 엔저에도 불구하고 달러표시 수출단가를 바로 조정하지 않았다. 2004년~2007년 엔저 시기에는 엔화 가치가 하락하면서 즉각적으로 일

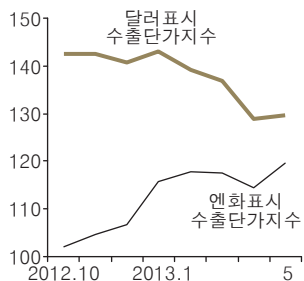
본제품들의 달러표시 단가가 하락했으나 이번 엔저시기에는 아베노믹스 출범 이후 5개월이 지난 뒤에서야 본격적으로 단가가 하락한 것으로 나타났다(<그림 3> 참조). 엔저가 시작되기 이전인 작년 9월 대비 올해 5월에 엔/달러 환율은 28.6% 상승했으나 달러표시 단가는 8.7% 하락한 데 그쳐 결과적으로 엔화표시 수출 가격이 17.3% 상승하였다.

수출단가하락 빨라지고 있어 하반기 엔저 영향 확대

최근 엔저 현상이 다소 둔화되고 있고 엔저효과도 상반기에는 그리 크지 않아 이에 대한 관심이 축소된 상황이다. 그러나 엔저효과는 하반기에 더 확대될 가능성이 있는 것으로 보인다. 일본 기업들은 엔저로 지난해 말부터 수익성이 빠르게 개선되어 수출가격을 인하할 여력이 커진 것으로 보인다. 엔화 표시 수출 가격이 상승하면서 일본 제조기업 매출액 영업이익률은 지난해 2.8%에서 올해 1분기 3.7%로 개선된 것으로 나타났다. 이는 1990년 이후 20년간 장기 평균 수준이다.

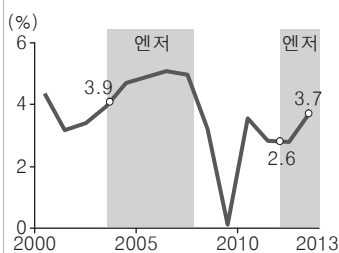
실제로 채산성이 개선된 일본 기업들이 달러 표시 수출 단가를 올해 2분기부터 본격적으로 인하하기 시작하고 있다. 일본 달러표시 수출단가는 엔저 시작 이후 5개월간 전년동기비로 1.6% 하락하는데 그쳤으나 4월과 5월에는 8% 이상 단가가 하락했다. 한국과 일본의 상대적 수출 단가와 수출금액 비중의 시차

〈그림 3〉 엔저에도 달러표시 일본 수출 단가는 더디게 하락



주 : 수출단가는 2005=100 기준
자료 : 일본 재무성, 블룸버그, LG경제연구원

〈그림 4〉 일본 제조업체의 영업 이익률 악화된 상황



주 : 일본 제조기업 영업이익률
자료 : 일본 재무성

우리수출에 대한 엔저 파급 효과 과거에 비해 둔화

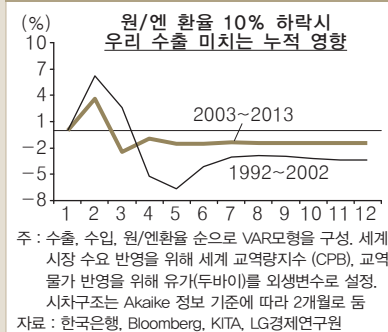
원/엔 환율 변화가 우리 수출에 미치는 영향은 과거에 비해 줄어든 것으로 분석되었다. 92년에서 2002년 사이에는 원/엔 환율이 10% 하락할 경우 수출이 3.3% 가량 위축되었으나 2003~2013년 사이에는 원/엔 환율이 10% 하락하면 수출이 1.4% 감소하는 것으로 나타났다(그림 5) 참조).

이는 80년대 후반부터 장기간 지속된 엔고로 일본 기업들이 자국내 직접

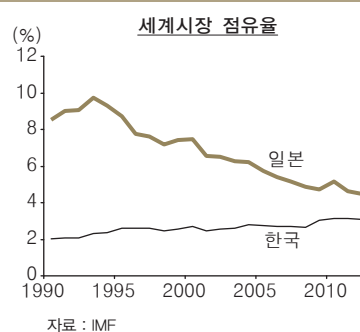
수출 비중은 줄이고 해외 생산 비중을 늘렸기 때문이다. 일본은 85년도 세계 교역의 12%를 차지했으나 점유율이 점차 감소해 지난해에는 4.8%에 그쳤다(그림 6) 참조). 80년대 후반부터 전자 부품의 점유율 축소가 가장 빠르게 진행되었고 이후 조선, 자동차, 철강 부문도 한국과 중국의 추격이 거세지면서 전산업에 걸쳐 일본의 세계 시장 점유율은 위축되었다.

해외생산 비중도 빠르게 늘어났다. 95년에 19%에 불과했던 해외생산 비중은 2012년에 30%를 넘어선 것으로 나타났다(그림 7) 참조). 자국에서 해외 생산 업체에 부품과 소재를 공급할 경우 해외생산과 수출이 동시에 증가하는 효과가 나타나기도 하지만 일본 기업들의 현지 조달 비중은 90년대 17%에서 2000년대 30%로 늘어나 이 같은 효과도 축소되어 왔다.

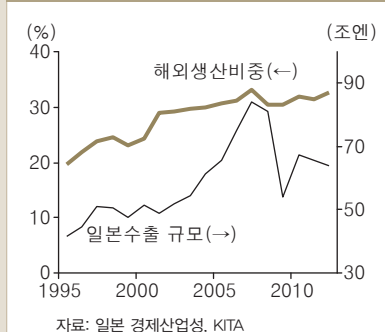
〈그림 5〉 엔저의 우리수출 영향 절반으로 축소



〈그림 6〉 한국과 일본 세계시장 점유율 격차 좁혀져



〈그림 7〉 일본기업의 해외생산 늘면서 일본의 수출 감소

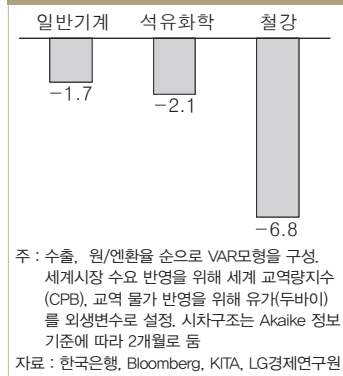


상관계수를 분석해보면 수출단가가 변화한 뒤 5개월 이후에 수출 금액에 대한 영향력이 극대화 되는 것으로 나타났다. 일본 수출 단가가 올해 3월부터 본격적으로 나타났다는 사실을 고려해 보면 엔저의 영향은 상반기보다 하반기에 본격화될 가능성이 크다.

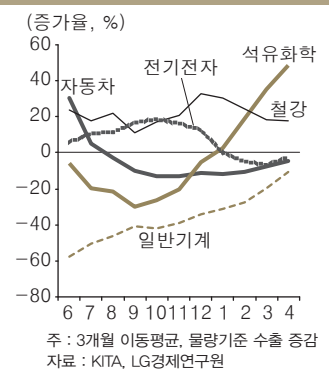
기계, 석유화학, 철강 등 장치산업 타격 클 것
업종별로는 철강, 기계, 석유 등의 장치산업이 엔저로 인한 타격이 상대적으로 클 것으로 보인다. 원/엔 환율이 10% 하락할 때 철강 업종의 경우 6% 가량, 석유화학과 기계 업종의 경우 2% 가량 타격을 입는 것으로 분석되었다(그림 8) 참조). 실제로 엔저가 시작된 이

후 일본에서 석유화학, 철강, 기계 산업 수출이 상대적으로 빠르게 회복되고 있어 이미 엔저효과가 일본 수출에 반영되고 있는 것으로 보인다(그림 9) 참조).

〈그림 8〉 장치산업은 상대적으로 엔저의 타격 클 것(%)

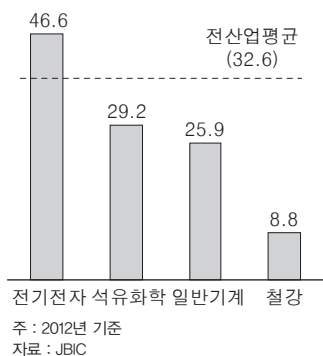


〈그림 9〉 품목별 물량기준 수출



철강, 석유화학 등 장치산업은 엔저의 타격이 클 것으로 보인다.

〈그림 10〉 일본의 산업별
해외 생산 비중(%)



2000년대 후반 엔고가 지속되면서 많은 일본 업체들이 해외로 생산기지를 이전했으나 석유화학, 철강 등 장치산업의 경우 산업 특성상 대규모 생산 시설을 이전하기 어려워 해외 생산비중이 낮았다(〈그림 10〉 참조). 일본 내 생산비중이 높다 보니 엔화가치의 하락이 가격에 반영될 여지가 커 엔저의 수혜를 입고 있는 것으로 보인다.

실제 철강, 석유화학 품목은 일본 수출 단가 하락이 본격화 되면서 전세계 교역의 20%를 차지하는 미국과 중국 시장에서 한국 제품의 시장 점유율이 하락하였다(〈그림 11〉 참조). 철강의 경우 중국의 철강재 단가 인하로 공급경쟁이 심해져 지난해 3분기까지 한국과 일본 모두 단가를 비슷한 수준으로 인하하고 있었다. 그러나 엔저가 본격화되면서 일본은 올해 1분기 17% 이상 공격적으로 단가를 인하했고 이에 따라 한국 업체들의 시장 점유율이 지난해 1분기 24%에서 올해 1분기 20%

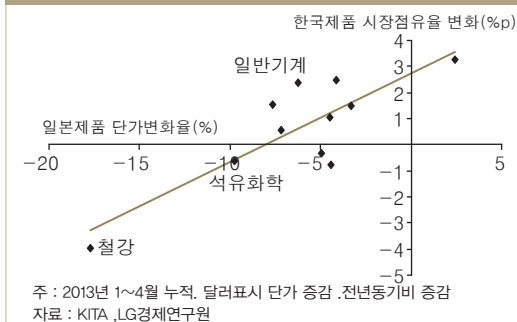
로 크게 감소했다. 석유화학 역시 일본제품의 수출 단가가 9.7% 가량 인하되면서 한국 시장 점유율이 1% 가량 낮아진 것으로 나타났다.

기계의 경우 아직까지 점유율 변화는 미미하지만 향후 엔저에 따른 충격이 커질 것으로 예상된다. 기계류 등 자본재는 제품가격이 하락해도 즉각적으로 다른 제품으로 대체되지 않는 경향이 있어 아직까지 엔저의 타격이 본격화 되지 않은 것으로 보인다. 그러나 공작기계를 중심으로 일본 제품과 경쟁도가 높기 때문에 신규 수요를 일본 기업에 빼앗길 여지가 크다. 특히 우리나라의 기계산업은 대기업보다는 중소기업 중심으로 이뤄지고 있어서 채산성 악화에 더욱 취약할 것으로 우려된다.

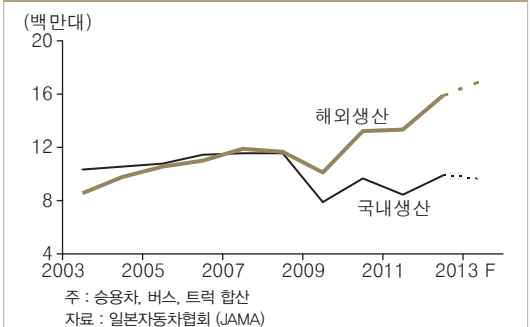
자동차 수출 엔저효과 현재까지 제한적, 향후 확대될 가능성

자동차의 경우 엔저 효과가 아직까지 뚜렷하게 나타나지는 않는 것으로 보인다. 엔저에도 불구하고 일본 수출이 한국에 비해 물량기준 감소폭은 오히려 큰 것으로 나타났다. 1분기 한

〈그림 11〉 일본기업의 단가 하락 큰 산업일수록,
우리나라 수출에 타격도 커



〈그림 12〉 일본 자동차의 해외 생산 비중 늘어
엔저 효과 제한적



최근 일본 자동차 수출단가가 하락하기 시작해 향후 자동차 수출에 엔저 영향이 확대될 수 있다.

국 자동차 수출이 물량기준으로 전년동기대비 8.9% 감소한 77만대를 기록했으나 일본 수출은 같은 기간 11% 감소한 225만대에 그쳤다.

그동안 지속된 엔고로 일본 자동차 업체들은 해외 생산 비중을 2/3까지 높이고 국내 생산은 줄여왔다(〈그림 12〉 참조). 특히 2009년 이후 엔고 시기 중 해외 생산이 급격히 증가한 바 있다. 이는 자동차 부문에서 엔저의 수혜를 축소 시키는 요인이 되었을 것이다.

하지만 여전히 일본의 수출 규모는 우리 자동차 수출의 3배 정도 크기 때문에 엔저로 인한 파급 효과는 상당할 수 있다. 세계 시장에서 일본과 우리나라 자동차는 이미지가 가격대가 비슷한 것으로 인식되고 있다는 점을 고려하면 엔저에 따른 피해는 경쟁국 중 한국이 가장 클 것이다.

일본 자동차 업체들은 4월부터 본격적으로 수출 단가를 떨어뜨리고 있다(〈그림 13〉 참조). 엔저가 시작된 지난 10월부터 올해 1분기까지 일본 자동차 수출 단가가 2.3% 가량 감소하는데 그쳤으나 4월 일본 자동차 수출 단가가 10% 가량 급락하면서 수출 물량도 증가 추세로 돌아서고 있다.

엔저로 생산 단가가 하락하자 일본 자동차 업체는 국내 생산을 늘리려는 움직임도 보이고 있다. 도요타의 경우 올해 4~9월 일본 생산 물량을 20만대 가량 늘리기로 했으며 نيسان 자동차 역시 10월 이후 미국으로 생산을 이관 하려던 차종을 일본에서 생산하기로 결정했다. 엔저로 일본 생산이 증가하면 현재 제한

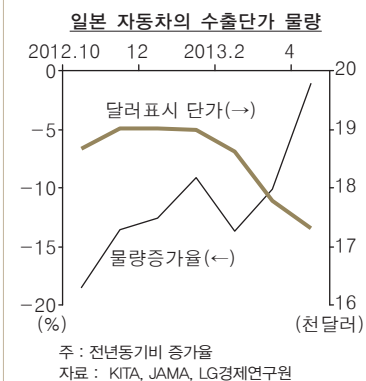
적으로 나타나고 있는 우리 자동차 수출에 대한 타격이 장기적으로 확대될 가능성도 있다.

전기전자 업종 타격은 제한적

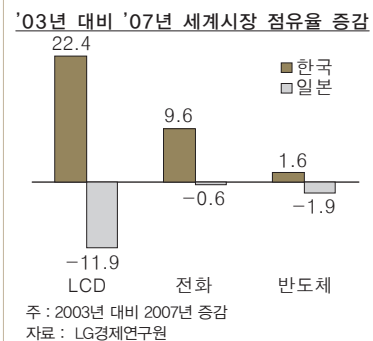
반도체, LCD, 주요 전자 내구재 부문에서 엔저로 인한 단기적인 충격은 상대적으로 크지 않을 것으로 보인다. 장기간 지속된 엔고 시기 중 일본 기업들의 시장 지배력은 크게 위축되었다. 현재 엔화 가치가 급락했음에도 불구하고 일본 전자업체들은 뚜렷한 회복세를 보이지 못하고 있다. 올해 1~4월까지 반도체, LCD, 전화기(무선통신기기 포함) 품목의 한국 수출 증가율은 8.2%, 6.8%, 28.3%를 기록했으나 일본 수출 증가율은 각각 -14%, -10%, -10.9%로 오히려 수출이 감소한 것으로 나타났다.

일본 전자 업체들은 90년대 후반 반도체 주도권을 한국에 넘겨주었고 2000년대부터는 컴퓨터, TV, 스마트폰 등 최종재 생산도 급격히 위축되었다. 2004~2007년 엔저시기에도 우리 수출 업체들은 과감한 투자로 LCD 등 주요 전자품목에서 세계 시장 점유율을 큰 폭으로 높여 엔저 타격은 크지 않았던 것으로 나타났다(〈그림 14〉 참조).

〈그림 13〉 일본 자동차 단가 하락
뒤늦게 나타나면서
수출 물량 증가



〈그림 14〉 엔저시기에도 한국의
전기전자 산업 세계
시장점유율 늘어(%p)



엔저가 장기화되면 기업들이 해외로 빠져나가면서 장기 불황에 빠진 일본의 전철을 우리가 밟을수도 있다.

특히 2000년대 후반 엔고 기간 중 일본 전자 기업들의 해외 생산이 가속화된 바 있다. 이로 인해 역설적으로 일본 전자업체들은 현재 엔저의 혜택을 받지 못하고 있는 것으로 보인다.

일본 전자 기업들이 세계 시장 점유율을 회복하기 위해서는 대대적인 신규투자가 필요할 것으로 보인다. 그러나 기존 생산 제품에서 대규모 신규투자를 진행하는 것은 쉽지 않을 것으로 예상된다. 실제로 2000년대 중반 일본 LCD 업체들이 시장 점유율 탈환을 위해 진행한 대규모 투자가 실패로 돌아간 사례도 있다.

반면 엔저가 지속될 경우 새로운 제품 영역을 중심으로 일본 기업들이 재기의 발판을 다질 수 있다. 일본 업체들은 LCD에서 뒤쳐진 경쟁력을 회복하기 어려운 것으로 판단하고 대신 OLED분야에 대규모 투자를 진행하고 있다. 그밖에 스마트 가전, 전력 인프라 등 새로운 성장 동력에 투자를 확대하고 있는 일본 기업들이 늘어나고 있어 향후 우리 수출에 위협 요인으로 작용할 가능성도 있다.

엔저 장기화 되면 타격 커질 것

세계경제가 여전히 뚜렷한 회복세를 보이지 못하고 있는 가운데 원/엔 환율이 추가적으로 하락한다면 올해 우리 수출은 제자리 걸음을 할 가능성도 있다. 지난 10년간 원/엔 환율이 우리 수출 증가율에 미친 영향을 분석해 보면 원/엔 환율 10% 하락 시 우리 수출을 1.4% 위축시키는 것으로 나타난다. 향후 원/엔

환율이 1000원까지 하락할 경우 우리 수출을 약 4.5% 정도, 900원까지 하락하면 6%정도 하락시키는 요인으로 작용할 수 있을 것으로 예상된다.¹

더욱 우려해야 할 부분은 엔저의 장기화이다. 아베노믹스로 인한 양적 완화 정책 효과뿐만 아니라 일본의 고령화, 엔캐리 트레이드 재개 가능성 등 구조적 요인이 엔화 절하 압력으로 작용하면서 엔저가 장기화될 가능성도 있다. 이 경우 과거 일본이 엔고로 인해 시장을 우리나라 등 경쟁국에 내어 주면서 세계 시장 점유율이 크게 낮아졌듯이 우리나라에서도 유사한 현상이 나타날 수 있다. 기업들이 가격 경쟁력 확보를 위해 해외로 빠져나가면서 경제가 장기 불황에 빠진 일본의 전철을 우리가 밟을 수도 있다는 것이다.

엔저가 장기화 될 경우 정책 당국과 기업들은 우리 경제에 대한 타격을 최소화 할 수 있는 대책들을 마련해야 할 것이다. 자본 유출입에 대한 규제를 강화하고 경상수지 흑자가 과도하게 누적되지 않도록 하여 원화 강세가 너무 빠르게 진행되지 않도록 해야 한다. 수출기업들은 비용절감을 위한 제조 공정 개선, 환율 변화에도 영향을 받지 않는 독창적인 기술 개발 등을 더욱 확대해 나가야 할 것이다. www.lgeri.com

¹ 수출, 수입, 원/엔 환율 순으로 VAR 모형구성. 환율 변화 10%가 1년 내 우리 수출에 미치는 영향을 도출. 매월 환율 변동분에 충격반응함수에서 도출된 값을 곱해서 환율 변화에 따른 수출 변화를 추정. 지난해 12월에 비해 현재 원/엔 환율은 6월 현재 11% 가량 하락한 상황이지만 향후 원/엔 환율이 1000원일 경우 작년 12월 대비 22.4%, 900원일 경우 30% 하락하는 것으로 추정됨. 환율 변화로 인한 충격은 3개월에 극대화 되고 6개월까지 지속되면서 누적.